

**PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *ASSET GROWTH*, *CURRENT RATIO*,
DEBT TO EQUITY RATIO, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *DIVIDEND
PAYOUT RATIO***

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi**



Oleh:
BAYU HANAFI
2017310203

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2021**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Bayu Hanafi
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 18 Desember 1998
NIM : 2017310203
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh *Free Cash Flow*, *Asset Growth*, *Current Ratio*,
Debt to Equity Ratio dan *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

Tanggal :

(Nur'aini Rokhmania, S.E., Ak., M.Ak.)

NIDN: 0713107801

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal :

(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

NIDN: 0731087601

PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *ASSET GROWTH*, *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*

BAYU HANAFI

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya

bayukagawa18@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of free cash flow, asset growth, current ratio, debt to equity ratio and firm size on dividend payout ratio. The population in this study were manufacturing in the consumer goods industry sector listed on Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2019 as many as 95 sample companies. This research was conducted using purposive sampling method. The analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that free cash flow and current ratio affects the dividend payout ratio, while the asset growth, debt to equity ratio and firm size have no effect on dividend payout ratio.

Keyword: *Dividend Payout Ratio, Free Cash Flow, Asset Growth, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Firm Size*

PENDAHULUAN

Dividen adalah salah satu tujuan atau alasan yang mendasari investor melakukan investasi kepada suatu perusahaan selain *capital gain*. Dividen adalah pembayaran atas kepemilikan saham berdasarkan berapa banyak saham yang dimiliki oleh investor dan berapa banyak laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam satu tahun atau satu periode akuntansi. Laba yang dibagikan tidak semuanya hanya sebagian atau tergantung kebijakan dividen perusahaan. Sedangkan *capital gain* adalah keuntungan dari selisih harga jual saham dikurangi dengan harga beli saham. Dividen dan *capital gain* merupakan dua hal yang berbeda, akan tetapi dua hal tersebut merupakan keuntungan yang diperoleh investor dalam perdagangan saham. Pemilihan atas dividen atau *capital gain* juga berdasarkan kebutuhan dan tujuan investor.

Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dipilih karena perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi salah satu perusahaan yang stabil dan tidak terpengaruh oleh keadaan ekonomi. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi memiliki segmen pasar masyarakat kalangan bawah, menengah, dan atas sehingga perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi memiliki prospek keuntungan yang bagus yang nantinya berpengaruh kepada keputusan investor karena mampu memberikan keuntungan yang tinggi setiap tahunnya. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi merupakan perusahaan yang cukup besar dan luas serta cukup banyak sehingga berpengaruh secara signifikan terhadap dinamika saham di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi terbagi menjadi lima macam

yaitu subsektor makanan dan minuman, subsektor farmasi, subsektor rokok, subsektor kosmetik, dan subsektor peralatan rumah tangga.

Penelitian ini menggunakan variabel-variabel keuangan seperti *free cash flow*, *asset growth*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *firm size*. Penelitian ini meneliti pengaruh yang mempengaruhi *dividend payout ratio* atau rasio pembayaran dividen karena terjadi ketidak konsistenan terhadap rasio pembayaran dividen dan ketidak konsistenan hasil penelitian yang terjadi antara penelitian-penelitian terdahulu.

Free cash flow merupakan arus kas bebas perusahaan yang digunakan untuk membayar dividen setelah perusahaan telah melakukan investasi pada aset tetap (*Fixed asset*) dan modal kerja (*capital work*), ekspansi, serta pelunasan utang perusahaan sesuai dengan kebijakan perusahaan. Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Jurica & Lilyana (2012), menyatakan variabel *free cash flow* mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Natalia dan Kusumastuti (2017), Pradana dan Sanjaya (2014), menyatakan bahwa *free cash flow* tidak mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Asset growth merupakan pertumbuhan aset per tahun. Pertumbuhan aset yang tinggi akan meningkatkan tingkat operasional perusahaan yang secara tidak langsung juga mempengaruhi tingkat penjualan perusahaan. Menurut penelitian Luluk dan Tri (2016) menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nurul Dan Norbaiti (2016) menyatakan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Current ratio adalah rasio lancar perusahaan. Pengertian rasio lancar adalah kemampuan perusahaan dalam hal membayar kewajiban lancar dengan aktiva lancar. Menurut penelitian Annisa (2016)

menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan penelitian menurut Wisriati dan Sientje (2015), Nurul Dan Norbaiti (2016) menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Debt to equity ratio merupakan rasio utang terhadap modal. Penelitian yang dilakukan oleh Widhianningrum (2013) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Adnan dan Gunawan (2014) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Firm size adalah ukuran perusahaan. Pengertian dari ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dapat dihitung melalui total aset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi sebuah perusahaan. Semakin besar nilai total aset dan penjualan suatu perusahaan maka semakin besar juga ukuran perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Kristina dan Djoko (2017) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan dalam penelitian Luluk dan Tri (2016) menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, *asset growth*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* terhadap *dividend payout ratio*.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Pencetus teori sinyal ini adalah Spence (1973) pada saat melakukan penelitian dengan judul *Job Market Signaling*. Spence (1973) menyatakan bahwa informasi asimetris terjadi di pasar ketenagakerjaan. Oleh karena itu, Spence membuat suatu kriteria sinyal untuk memperkuat pengambilan keputusan. Teori sinyal dapat

diartikan sebagai cara berbagai jenis perusahaan untuk membedakan diri dengan perusahaan lainnya, dan dilakukan oleh manajer dengan kedudukan yang tinggi (Scott, 2009:456). Perusahaan yang memiliki performa baik akan mengirimkan sinyal kepada investor melalui pasar modal, sehingga investor dapat membedakan perusahaan mana yang memiliki performa baik dan tidak baik. Sinyal yang diberikan perusahaan dapat mempengaruhi investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan. Sinyal yang memberikan informasi perusahaan yang baik disebut dengan *good news*, sedangkan sinyal yang memberikan informasi perusahaan yang tidak baik disebut dengan *bad news*.

Dividend Payout Ratio

Menurut Kieso *et al.* (2014:719), perusahaan umumnya membagikan dividen secara tunai. Dividen tunai yang diumumkan adalah kewajiban, karena pembayarannya diminta segera maka menjadi kewajiban lancar. Rasio pembayaran dividen dihitung dengan dividen tunai terhadap laba bersih. Menurut Harjito & Martono, (2002) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang di peroleh perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan agar menambah modal pembiayaan investasi perusahaan dimasa yang akan datang.

Free Cash Flow

Menurut Kieso *et al.* (2014:203), *Free cash flow* adalah jumlah arus kas diskresioner yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan arus kas ini untuk membeli investasi tambahan, menghentikan hutangnya, membeli saham treasury, atau sekadar menambah likuiditasnya. *Free cash flow* adalah kas dari aktivitas operasi dikurangi perubahan modal bersih dan perubahan modal kerja (Subramanyam dan Wild, 2009). *Free cash flow* dapat diartikan juga sebagai kas yang dihasilkan oleh perusahaan setelah arus kas keluar untuk mendukung operasi serta mempertahankan aset modal.

Asset Growth

Pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2014:107). Menurut Suad Husnan (2012:9), menyatakan bahwa asset adalah manfaat ekonomi yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang dan diperoleh serta dikendalikan oleh suatu entitas tertentu sebagai akibat transaksi atau peristiwa masa lalu.

Current Ratio

Menurut Kieso *et al.* (2014:628), *current ratio* disebut rasio modal kerja karena modal kerja adalah kelebihan aset lancar di atas kewajiban lancar. *Current ratio* merupakan rasio total aset lancar terhadap total kewajiban lancar. Menurut Wisriati dan Sientje (2015), semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen karena likuiditas merupakan salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Menurut Sartono (2001:206), semakin baik *current ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Debt to Equity Ratio

Menurut Kieso *et al.* (2014:681), *debt to equity ratio* adalah rasio hutang terhadap aset yang diukur dengan persentase dari total aset yang diberikan oleh kreditor. Perhitungan *debt to equity ratio* adalah dengan membagi total utang (baik kewajiban lancar maupun tidak lancar) dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Harahap (2015 : 303), *Debt to Equity Ratio* menggambarkan sejauh mana sebuah modal perusahaan dapat menutupi utang-utang perusahaan kepada pihak luar. Perusahaan yang memiliki rasio hutang terhadap modal yang tinggi akan berdampak kepada pembayaran dividen, karena laba yang dihasilkan perusahaan lebih diutamakan untuk

membayar hutang perusahaan dibandingkan dengan membayar dividen.

Firm Size

Menurut Hery (2017:12), menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dapat dinyatakan dalam total asset atau total penjualan. Semakin besar total asset atau total penjualan yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka semakin besar juga ukuran perusahaan tersebut.

Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio

Free cash flow merupakan arus kas bebas perusahaan yang digunakan untuk membayar dividen setelah perusahaan telah melakukan investasi pada aset tetap (*Fixed asset*) dan modal kerja (*capital work*), ekspansi, serta pelunasan utang perusahaan sesuai dengan kebijakan perusahaan. Menurut Jurica & Lilyana (2012), menyatakan variabel *free cash flow* mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Semakin tinggi *free cash flow* maka semakin tinggi juga tingkat pembayaran dividen dan jika semakin rendah *free cash flow* maka semakin rendah juga tingkat pembayaran dividen.

H₁ : *Free cash flow* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

Asset Growth terhadap Dividend Payout Ratio

Asset growth merupakan pertumbuhan aset per tahun. Pertumbuhan aset yang tinggi akan meningkatkan tingkat operasional perusahaan yang secara tidak langsung juga mempengaruhi tingkat penjualan perusahaan. Menurut penelitian Luluk dan Tri (2016), menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio* karena ketika perusahaan memiliki aset yang cukup besar maka hasil operasional yang diharapkan juga ikut membesar.

H₂ : *Asset growth* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

Current Ratio terhadap Dividen Payout Ratio

Current ratio adalah rasio lancar perusahaan. Maksud rasio lancar adalah kemampuan perusahaan dalam hal membayar kewajiban lancar dengan aktiva lancar. Perusahaan yang tingkat likuiditasnya tinggi maka akan dengan mudah menarik investor maupun kreditor untuk memperoleh pendanaan untuk meningkatkan laba perusahaan. Menurut penelitian Annisa (2016), menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* karena semakin kuat tingkat likuiditas perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

H₃ : *Current ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Debt to equity ratio merupakan rasio utang terhadap modal. Perusahaan yang memiliki rasio utang terhadap modal yang rendah akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut karena semakin kecil jumlah rasio utang terhadap modal maka perusahaan tersebut memiliki kewajiban yang kecil juga, sehingga investor akan tetap aman jika terjadi kerugian. Menurut Widhianningrum (2013), menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* karena perusahaan yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi maka dapat dipastikan bahwa pembayaran dividennya cenderung rendah karena memprioritaskan membayar hutang dibandingkan dengan membayar dividen. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang rendah maka dapat dipastikan pembayaran dividennya cenderung tinggi karena perusahaan hanya ada 2 kemungkinan yakni membayar dividen atau menahan laba.

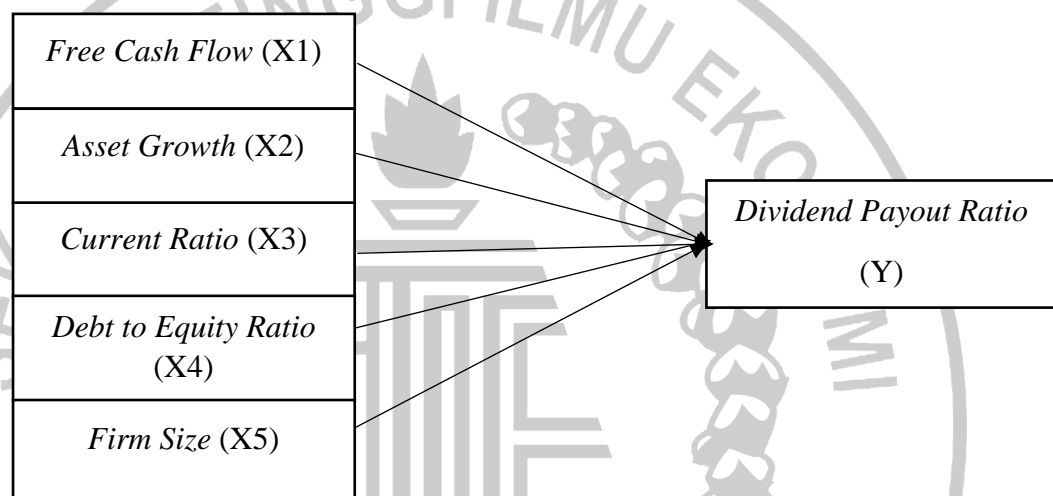
H₄ : *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio

Firm size adalah ukuran perusahaan. Yang dimaksud dengan ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dapat dihitung melalui total aset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi sebuah perusahaan. Semakin besar nilai total aset dan penjualan suatu perusahaan maka semakin besar juga ukuran perusahaan tersebut. Kristina dan Djoko (2017) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

karena semakin besar perusahaan maka semakin mudah perusahaan untuk memperoleh dana dan pelanggan untuk meningkatkan laba perusahaan dengan laba yang tinggi maka kesempatan perusahaan untuk membayar dividen perusahaan juga semakin tinggi sedangkan semakin kecil perusahaan maka semakin rendah kesempatan perusahaan untuk membayar dividen perusahaan.

H₅ : *Firm size* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penentuan sampel pada penelitian ini yaitu *purposive sampling*, yang dimana sampel yang ditarik dengan menggunakan pertimbangan-pertimbangan tertentu dalam pengambilan sampel atau untuk tujuan tertentu, dan kriteria sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2015-2019 dan berkaitan dengan variabel yang digunakan dalam penelitian.
3. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang membagikan dividen pada tahun 2015-2019.

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang terdiri dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas untuk tahun yang berakhir tanggal 31 Desember 2015-2019. Data-data yang diperoleh dari sumber Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan data ini termasuk dalam jenis data sekunder.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel

dependan yaitu *dividend payout ratio* dan variabel independen yaitu *free cash flow*, *asset growth*, *current ratio*, *debt equity ratio*, dan *firm size*.

Definisi Operasional Variabel

Dividend Payout Ratio

Umumnya kebijakan pembagian dividen inimenggunakan indikator laba bersih (net income) perusahaan (Jurica & Lilyana, 2012). Pengukuran *dividend payout ratio* menggunakan cara jumlah dividen dibagi dengan jumlah laba bersih, *dividend payout ratio* dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Jumlah Deviden}}{\text{Laba Bersih}}$$

Free Cash Flow

Aliran kas bebas (FCF) merupakan kas yang berlebih di perusahaan yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Pembagian tersebut bisa dilakukan setelah perusahaan melakukan pembelanjaan modal (capital expenditure) seperti pembelian aset tetap secara tunai (Pradana dan Sanjaya, 2014). Pengukuran *free cash flow* dilakukan dengan cara kas neto dari aktivitas operasi dikurangi dengan *capital expenditure*. *free cash flow* dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$FCF = \text{kas neto dari aktivitas operasi} - \text{capital expenditure}$$

Asset Growth

Asset growth menunjukkan pertumbuhan aset dimana asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan (Luluk dan Tri, 2016). Semakin besar *asset growth* perusahaan maka semakin besar juga kemungkinan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Pengukuran *asset growth* dapat dilakukan dengan total Asset tahun sekarang dikurangi dengan total asset tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan total asset tahun sebelumnya. *Asset growth* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$AG = \frac{\text{total asset (t)} - \text{total asset (t - 1)}}{\text{total asset (t - 1)}}$$

Current Ratio

Semakin likuid suatu posisi perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membayar dividen dalam bentuk kas (Annisa, 2016). Pengukuran *Current ratio* dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. *Current ratio* memiliki rumus sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{aset lancar}}{\text{utang lancar}}$$

Debt to Equity Ratio

Peningkatan hutang akan memengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima (Adnan dan Gunawan, 2014). Pengukuran *debt to equity ratio* dihitung dengan dengan membagi jumlah hutang atau kewajiban dengan total modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

Firm Size

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini didasarkan pada besar kecilnya perusahaan yang dianalisis dari besarnya nilai total aktiva perusahaan (Kristina dan Djoko, 2017). Pengukuran *firm size* dihitung dengan logaritma dari total asset. *firm size* dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$SIZE = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

Alat Analisis

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program *Statistical Package For Social Science* (SPSS). Penggunaan metode analisis linear berganda bertujuan untuk mengetahui sejauh mana dan bagaimana pengaruh dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Model dari

analisis regresi linier berganda dapat ditulis dengan persamaan berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ FCF} + \beta_2 \text{ AG} + \beta_3 \text{ CR} + \beta_4 \text{ DER} + \beta_5 \text{ FS} + e$$

Keterangan:

Y = *Dividend payout ratio*

X_1 = *Free Cash Flow*

X_2 = *Asset Growth*

X_3 = *Current Ratio*

X_4 = *Debt to Equity Ratio*

X_5 = *Firm Size*

E = error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode yang berkaitan langsung dengan pengumpulan, peringkasan, dan penyajian suatu data sehingga memberikan informasi yang berguna dan mudah dianalisis. Statistik deskriptif menggambarkan tentang suatu deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai mean, standar deviasi, max, min, dan sum (Ghozali 2013 : 19).

Tabel 1
Analisis Deskriptif Variabel Dependen dan Independen

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
<i>Dividend Payout Ratio</i>	95	0,01298	5,23578	0,56669	0,57509
<i>Free Cash Flow</i>	95	-1.300.418.000.000	19.208.942.000.000	1.757.058.351.469	3.620.132.311.298
<i>Asset Growth</i>	95	-0,28663	0,85840	0,11678	0,151358
<i>Current Ratio</i>	95	0,58421	9,27653	2,98505	2,03533
<i>Debt to Equity Ratio</i>	95	0,07612	2,90948	0,81191	0,70645
<i>Firm Size</i>	95	68.239.939.951	96.537.796.000.000	17.487.541.512.836	24.689.172.023.779
Valid N (listwise)	95				

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 1 dari 95 sampel perusahaan diperoleh nilai rata-rata (*mean*) untuk *dividend payout ratio* sebesar 56,67% dengan standar deviasi sebesar 57,51%. Sehingga nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari pada nilai standar deviasi mengindikasikan bahwa tingkat variasi data atau sebaran data terbilang heterogen, maka dapat dikatakan variabel *dividend payout ratio* merupakan data heterogen karena memiliki nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil daripada nilai standar deviasi. Nilai terendah variabel DPR sebesar 1,3% adalah PT Merck tahun 2019 yang menunjukkan bahwa PT Merck membagikan deviden lebih sedikit dibandingkan dengan

perusahaan yang lain. Nilai terbesar variabel DPR sebanyak 523,58% adalah PT Kimia Farma Tbk dan entitas anak tahun 2019 yang menunjukkan bahwa PT Kimia Farma Tbk dan entitas anak membagikan deviden lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lain.

Berdasarkan Tabel 1 dari 95 sampel perusahaan diperoleh nilai rata-rata (*mean*) untuk *free cash flow* sebesar Rp 1.757.058.351.469 dengan standar deviasi sebesar Rp 3.620.132.311.298. Sehingga nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari pada nilai standar deviasi mengindikasikan bahwa tingkat variasi data atau sebaran data terbilang heterogen, maka dapat dikatakan

variabel *dividend payout ratio* merupakan data heterogen karena memiliki nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil daripada nilai standar deviasi. Nilai minimum yang dimiliki variabel FCF sebanyak -Rp 1.300.418.000.000 adalah perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan entitas anak tahun 2018 yang menunjukkan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan entitas anak memiliki nilai *free cash flow* yang paling rendah dibanding dengan perusahaan lain. Nilai maksimum variabel FCF sebanyak Rp 19.208.942.000.000 adalah perusahaan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk tahun 2018 yang menunjukkan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk memiliki nilai *free cash flow* paling besar diantara perusahaan yang lain.

Berdasarkan Tabel 1 dari 95 sampel perusahaan diperoleh nilai rata-rata (*mean*) untuk *asset growth* sebesar 11,68% dengan standar deviasi sebesar 15,14%. Sehingga nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari pada nilai standar deviasi mengindikasikan bahwa tingkat variasi data atau sebaran data terbilang heterogen, maka dapat dikatakan variabel *dividend payout ratio* merupakan data heterogen karena memiliki nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil daripada nilai standar deviasi. Nilai minimum dari variabel AG sebanyak -28,66% atau adalah perusahaan PT Merck tahun 2019 yang menunjukkan PT Merck memiliki nilai *asset growth* paling kecil dibanding dengan perusahaan yang lain. Nilai maksimum dari variabel AG sebanyak 85,84% adalah perusahaan PT Kimia Farma Tbk dan entitas anak tahun 2018 yang menunjukkan PT Kimia Farma Tbk dan entitas anak memiliki nilai *asset growth* paling besar dibanding dengan perusahaan yang lain.

Berdasarkan Tabel 1 dari 95 sampel perusahaan diperoleh nilai rata-rata (*mean*) untuk *current ratio* sebesar 2,99% dengan standar deviasi sebesar 2,04%. Sehingga nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari pada nilai standar deviasi mengindikasikan bahwa tingkat variasi data atau sebaran data terbilang homogen, maka dapat dikatakan

variabel *current ratio* merupakan data homogen karena memiliki nilai rata-rata (*mean*) lebih besar daripada nilai standar deviasi. Nilai minimum dari variabel CR sebanyak 0,58% adalah perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk dan entitas anak tahun 2015 yang menunjukkan PT Multi Bintang Indonesia Tbk memiliki nilai *current ratio* paling kecil dibanding dengan perusahaan yang lain. Selain itu nilai *current ratio* < 1 mengindikasikan masalah likuiditas di perusahaan tersebut. Nilai maksimum dari variabel CR sebanyak 9,28% adalah perusahaan PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk dan entitas anak tahun 2015 yang menunjukkan PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk dan entitas anak memiliki nilai *current ratio* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lain.

Berdasarkan Tabel 1 Dari 95 sampel perusahaan diperoleh nilai rata-rata (*mean*) untuk *debt to equity ratio* sebesar 0,81 kali dengan standar deviasi sebesar 0,71 kali. Sehingga nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari pada nilai standar deviasi mengindikasikan bahwa tingkat variasi data atau sebaran data terbilang homogen, maka dapat dikatakan variabel *debt to equity ratio* merupakan data homogen karena memiliki nilai rata-rata (*mean*) lebih besar daripada nilai standar deviasi. Nilai minimum dari variabel DER sebanyak 0,08 kali adalah perusahaan PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk dan entitas anak tahun 2015 sehingga PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk dan entitas anak memiliki nilai *debt to equity ratio* yang lebih kecil dari pada perusahaan yang lain. Nilai variabel DER yang kecil juga menjadi tanda perusahaan tersebut memiliki hutang yang lebih sedikit, sehingga kemungkinan pembayaran deviden juga semakin meningkat. Nilai maksimum dari variabel DER sebanyak 2,91 kali adalah perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2019 sehingga PT Unilever Indonesia Tbk memiliki nilai *debt to equity ratio* yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang lain.

Berdasarkan Tabel 1 Dari 95 sampel perusahaan diperoleh nilai rata-rata (*mean*) untuk *firm size* sebesar Rp 17.487.541.512.836 dengan standar deviasi sebesar Rp 24.689.172.023.779. Sehingga nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari pada nilai standar deviasi mengindikasikan bahwa tingkat variasi data atau sebaran data terbilang heterogen, maka dapat dikatakan variabel *firm size* merupakan data heterogen karena memiliki nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil daripada nilai standar deviasi. Nilai minimum dari variabel *firm size* sebanyak Rp 68.239.939.951 adalah perusahaan PT Sekar Laut Tbk dan entitas anak tahun 2015 sehingga PT Sekar Laut Tbk dan entitas anak memiliki ukuran perusahaan yang kecil dari pada perusahaan yang lain. Nilai maksimum dari variabel *firm size* sebanyak Rp 96.537.796.000.000 adalah perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan entitas anak tahun 2018 sehingga PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan entitas anak memiliki ukuran perusahaan yang besar dari pada perusahaan yang lain. Hal ini karena pada tahun 2018 PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan entitas anak memiliki total aset sebesar Rp 96.537.796.000.000 yang menjadikan ukuran perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan entitas anak menjadi besar.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 2

Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	
	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>	95
<i>Test Statistic</i>	,057
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	,200

Sumber: diolah

Tabel 2 menunjukkan hasil *Asymp. Sig. (2-tailed)* atau tingkat signifikansi sebesar 0,200. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,200 menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari pada 0,05 yang dapat

disimpulkan bahwa H_0 diterima atau data residual berdistribusi normal, oleh karena itu model regresi layak digunakan untuk uji hipotesis.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 3

Hasil Uji Multikolinieritas

<i>Model</i>	<i>Collinearity statistic</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
(Constant)		
FCF	,819	1,221
AG	,847	1,181
CR	,526	1,900
DER	,519	1,925
FS	,875	1,143

Sumber: diolah

Tabel 3 menunjukkan hasil uji multikolinearitas dari perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dimana keseluruhan variabel independen memiliki nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10 yang mana nilai tolerance tertinggi dimiliki oleh variabel *firm size* sebanyak 0,875 sedangkan nilai VIF tertinggi dimiliki oleh variabel *debt to equity ratio* sebanyak 1,925. Dari hasil tersebut data perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi telah memenuhi syarat agar data tidak mengalami gangguan multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4

Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>Model</i>	<i>Standardized Coefficients</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
	<i>Beta</i>		
(Constant)		2,834	,006
FCF	-,152	-1,451	,150
AG	,097	-,945	,347
CR	-,191	-1,456	,149
DER	,234	1,776	,079
FS	-,210	-2,072	,041

Sumber: data diolah

Tabel 4 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas terhadap perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dimana variabel independen FCF, AG, DER, CR memiliki nilai signifikansi $\geq 0,05$ yang menunjukkan tidak ada gejala heteroskedastisitas sedangkan variabel independen FS memiliki nilai

signifikansi $< 0,05$ yang menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas. Untuk mengatasi gejala heteroskedastisitas dilakukan dengan cara mentransformasi data, akan tetapi hal tersebut sudah dilakukan dan masih mengalami gejala heteroskedastisitas. Sehingga dapat dikatakan ada gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

<i>Run Test</i>	
	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	,112

Sumber: diolah

Tabel 5 menunjukkan hasil uji autokorelasi dengan *run test* terhadap perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dimana nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* atau tingkat signifikansi sebesar 0,112. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,112 menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari pada 0,05 yang dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima atau data residual tidak terjadi autokorelasi.

Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	,457 ^a	,209	,164	,30846

Sumber: diolah

Tabel 6 menunjukkan hasil uji hipotesis dengan cara koefisien determinasi terhadap perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dimana nilai dari koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R Square* yang berarti nilai tersebut yang mengetahui besar kecilnya pengaruh variabel independen terhadap dependen. Tabel 5.2 memiliki nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,164 atau 16,4% hal ini memiliki arti bahwa proporsi FCF, AG, CR, DER, dan FS mempengaruhi DPR sebesar 16,4% sedangkan sisanya

83,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

2. Uji F

Tabel 7
Hasil Uji F

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	2,236	5	,447	4,700	0,01 ^b
<i>Residual</i>	8,468	89	,095		
<i>total</i>	10,704	94			

Sumber: diolah

Tabel 7 menunjukkan hasil uji hipotesis dengan cara uji signifikansi simultan atau uji-F terhadap perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dimana nilai *F* hitung sebesar 3,374 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen dari FCF, AG, CR, DER, dan FS dapat menjadi penjelas terhadap variabel dependen yaitu *dividend payout ratio* karena nilai signifikansi kurang dari 0,05. Sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima dan model regresi dapat dikatakan fit.

3. Uji T

Tabel 8 menunjukkan hasil pengujian analisis regresi linear berganda untuk perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi diperoleh hasil pengujian hipotesis sebagai berikut.

1. *Free cash flow* pada hasil uji-t dengan nilai *t* sebesar 3,387 dan nilai signifikansi sebesar 0,001 yang dimana nilai tersebut $< 0,05$ maka H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh antara variabel *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio*. semakin besar *free cash flow* maka semakin meningkat *dividend payout ratio*.
2. *Asset growth* pada hasil uji-t dengan nilai *t* sebesar 1,738 dan nilai signifikansi sebesar 0,086 yang dimana nilai tersebut $> 0,05$ maka H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh antara *asset growth* terhadap *dividend payout ratio*. variabel *asset growth* tidak dapat digunakan untuk analisis *dividend payout ratio*. semakin besar atau kecilnya *asset*

growth tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

3. *Current ratio* pada hasil uji-t dengan nilai *t* sebesar 2,299 dan nilai signifikansi sebesar 0,024 yang dimana nilai tersebut $< 0,05$ maka H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh antara variabel *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*. semakin besar *current ratio* maka semakin meningkat *dividend payout ratio*.
4. *Debt to equity ratio* pada hasil uji-t dengan nilai *t* sebesar 1,292 dan nilai signifikansi sebesar 0,200 yang dimana nilai tersebut $> 0,05$ maka H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh antara *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*.

variabel *debt to equity ratio* tidak dapat digunakan untuk analisis *dividend payout ratio*. semakin besar atau kecilnya *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

5. *Firm size* pada hasil uji-t dengan nilai *t* sebesar 1,410 dan nilai signifikansi sebesar 0,162 yang dimana nilai tersebut $> 0,05$ maka H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh antara *firm size* terhadap *dividend payout ratio*. variabel *firm size* tidak dapat digunakan untuk analisis *dividend payout ratio*. semakin besar atau kecilnya *firm size* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Tabel 8
Hasil Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,628	,642		-2,537	,013
	FCF	,006	,002	,353	3,387	,001
	AG	,397	,228	,178	1,783	,086
	CR	,050	,022	,299	2,299	,024
	DER	,081	0,62	,169	1,292	,200
	FS	,030	0,22	,142	1,410	,162

Sumber: data diolah

Pembahasan **Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio**

Pengujian statistik menunjukkan tingkat signifikansi *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sebesar $0,001 < 0,05$, sehingga bukti empiris menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Nilai rata-rata FCF dan DPR memiliki nilai yang sejalan yang ditunjukkan dari tahun 2015 ke tahun 2019. Tahun 2015-2016 FCF mengalami kenaikan dan DPR mengalami penurunan. Tahun 2016-2017 FCF mengalami penurunan dan DPR mengalami kenaikan.

Tahun 2017-2019 FCF mengalami kenaikan dan DPR juga mengalami kenaikan. Kesimpulannya adalah semakin kecil nilai *free cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan maka dapat menurunkan nilai *dividend payout ratio*. Adanya pengaruh antara *free cash flow* dengan *dividend payout ratio* ini menunjukkan bahwa besarnya nilai *free cash flow* dapat mempengaruhi rasio pembayaran deviden yang diberikan oleh perusahaan. Semakin kecil nilai *free cash flow*, maka rasio pembayaran deviden yang didapat oleh pemegang saham akan rendah sehingga nilai *dividend payout ratio* juga ikut menurun.

Hasil pengujian sesuai dengan teori sinyal yang telah disajikan oleh peneliti,

yang menyatakan bahwa respon pasar dipengaruhi oleh besaran tingginya *free cash flow*, maka respon pasar terhadap perusahaan juga akan meningkat. Rata-rata tingkat *free cash flow* mengalami peningkatan dan penurunan selama 2015-2019. Adanya peningkatan rata-rata *free cash flow* ini diindikasikan karena selama periode 2015-2019 perusahaan tidak melakukan pembelanjaan modal dalam jumlah yang besar sehingga kas neto dari aktivitas operasi tidak mengalami penurunan yang terlalu banyak. Peningkatan atas perolehan *free cash flow* dapat diketahui berdasarkan laporan tahunan perusahaan. Hal ini dinilai baik oleh para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut tercermin dari pergerakan harga saham yang meningkat dan meningkatnya nilai *dividend payout ratio*.

Kesimpulannya ada pengaruh antara *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio*, semakin besar *free cash flow* maka semakin meningkat *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini sama seperti penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jurica & Lilyana (2012), yang menyatakan variabel *free cash flow* mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh Asset Growth Terhadap Dividend Payout Ratio

Pengujian statistik menunjukan tingkat signifikansi *asset growth* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sebesar $0,086 > 0,05$, sehingga bukti empiris menunjukan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Nilai rata-rata AG dan DPR memiliki nilai yang tidak sejalan yang ditunjukkan dari tahun 2015 ke tahun 2019. Tahun 2015-2016 AG mengalami kenaikan dan DPR mengalami penurunan. Tahun 2016-2018 AG mengalami kenaikan dan DPR juga mengalami kenaikan. Tahun 2018-2019 AG mengalami penurunan dan DPR mengalami kenaikan. Kesimpulannya

adalah semakin kecil nilai *asset growth* yang dimiliki oleh perusahaan maka tidak dapat mempengaruhi nilai *dividend payout ratio*. Dengan tidak adanya pengaruh antara *asset growth* dengan *dividend payout ratio* ini menunjukan bahwa besarnya nilai *asset growth* tidak dapat mempengaruhi rasio pembayaran deviden yang diberikan oleh perusahaan. Berapapun nilai *asset growth*, maka rasio pembayaran deviden yang didapat oleh pemegang saham atau nilai dari *dividend payout ratio* tidak akan terpengaruh.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang telah disajikan oleh peneliti, yang menyatakan bahwa respon pasar dipengaruhi oleh besaran tingginya *asset growth*, maka respon pasar terhadap perusahaan juga akan meningkat. Rata-rata tingkat *asset growth* mengalami peningkatan dan penurunan selama 2015-2019. Adanya peningkatan rata-rata *asset growth* ini diindikasikan karena selama periode 2015-2019 perusahaan melakukan pembelian aset tetap setiap tahun untuk meningkatkan jumlah produksi yang diharapkan juga akan meningkatkan laba perusahaan. Peningkatan atas perolehan *asset growth* dapat diketahui berdasarkan laporan tahunan perusahaan. *Asset growth* tidak dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasinya. *Asset growth* tidak dapat mempengaruhi *dividend payout ratio* yang mana jika variabel *asset growth* mengalami peningkatan atau penurunan maka tidak akan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Kesimpulannya tidak ada pengaruh antara variabel *asset growth* terhadap *dividend payout ratio*. variabel *asset growth* tidak dapat digunakan untuk analisis *dividend payout ratio*. semakin besar atau kecilnya *asset growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini sama seperti penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurul Dan Norbaiti (2016), yang menyatakan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Dividen Payout Ratio*

Pengujian statistik menunjukkan tingkat signifikansi *current ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sebesar $0,024 < 0,05$, sehingga bukti empiris menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Nilai rata-rata CR dan DPR memiliki nilai yang tidak sejalan yang ditunjukkan dari tahun 2015 ke tahun 2019. Tahun 2015-2016 CR mengalami kenaikan dan DPR mengalami penurunan. Tahun 2016-2019 CR mengalami penurunan dan DPR mengalami kenaikan. Kesimpulannya adalah naik turunnya *current ratio* tidak sejalan dengan kenaikan dan penurunan *dividend payout ratio* dan berapapun nilai *current ratio* akan tetap mempengaruhi *dividend payout ratio*.

Hasil penelitian sesuai dengan teori sinyal yang telah disajikan oleh peneliti, yang menyatakan bahwa respon pasar dipengaruhi oleh besaran tingginya *current ratio*, maka respon pasar terhadap perusahaan juga akan meningkat. Rata-rata tingkat *current ratio* mengalami peningkatan dan penurunan selama 2015-2019. Adanya penurunan rata-rata *current ratio* ini diindikasikan karena selama periode 2015-2019 perusahaan telah membayar deviden dalam bentuk tunai karena *current ratio* atau rasio lancar yang terdiri dari kas perusahaan. Penurunan atas perolehan *current ratio* dapat diketahui berdasarkan laporan tahunan perusahaan. Hal ini dinilai baik oleh para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut tercermin dari posisi kas yang menurun dan meningkatnya nilai *dividend payout ratio*.

Kesimpulannya ada pengaruh antara *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*. semakin besar *current ratio* maka semakin meningkat *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini sama seperti penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh

Annisa (2016) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Pengujian statistik menunjukkan tingkat signifikansi *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sebesar $0,200 > 0,05$, sehingga bukti empiris menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Nilai rata-rata DER dan DPR memiliki nilai yang tidak sejalan yang ditunjukkan dari tahun 2015 ke tahun 2019. Tahun 2015-2016 DER mengalami penurunan dan DPR juga mengalami penurunan. Tahun 2016-2017 DER mengalami penurunan dan DPR mengalami kenaikan. Tahun 2017-2018 DER mengalami kenaikan dan DPR juga mengalami kenaikan. Tahun 2018-2019 DER mengalami penurunan dan DPR mengalami kenaikan. Kesimpulannya adalah semakin kecil nilai *debt to equity ratio* yang dimiliki oleh perusahaan maka tidak dapat mempengaruhi nilai *dividend payout ratio*. Dengan tidak adanya pengaruh antara *debt to equity ratio* dengan *dividend payout ratio* ini menunjukkan bahwa besarnya nilai *debt to equity ratio* tidak dapat mempengaruhi rasio pembayaran deviden yang diberikan oleh perusahaan. Berapapun nilai *debt to equity ratio*, maka rasio pembayaran deviden yang didapat oleh pemegang saham atau nilai dari *dividend payout ratio* tidak akan terpengaruh.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang telah disajikan oleh peneliti, yang menyatakan bahwa respon pasar dipengaruhi oleh besaran tingginya *debt to equity ratio*, maka respon pasar terhadap perusahaan juga akan meningkat. Rata-rata tingkat *debt to equity ratio* mengalami peningkatan dan penurunan selama 2015-2019. Adanya

penurunan rata-rata *debt to equity ratio* ini diindikasikan karena selama periode 2015-2019 perusahaan telah melakukan pembayaran hutang perusahaan baik hutang jangka pendek ataupun hutang jangka panjang terkecuali pembayaran deviden. Penurunan atas perolehan *debt to equity ratio* dapat diketahui berdasarkan laporan tahunan perusahaan. *Debt to equity ratio* tidak dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasinya. *Debt to equity ratio* tidak dapat mempengaruhi *dividend payout ratio* yang mana jika variabel *debt to equity ratio* mengalami peningkatan atau penurunan maka tidak akan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Kesimpulannya tidak ada pengaruh antara variabel *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*. variabel *debt to equity ratio* tidak dapat digunakan untuk analisis *dividend payout ratio*. semakin besar atau kecilnya *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini sama seperti penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Adnan dan Gunawan (2014) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio

Pengujian statistik menunjukkan tingkat signifikansi *firm size* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sebesar $0,162 > 0,05$, sehingga bukti empiris menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Nilai rata-rata FS dan DPR memiliki nilai yang sejalan yang ditunjukkan dari tahun 2015 ke tahun 2019. Tahun 2015-2016 FS mengalami kenaikan dan DPR mengalami penurunan. Tahun 2016-2019 FS mengalami kenaikan dan DPR juga mengalami kenaikan. Kesimpulannya adalah naik turunnya *firm size* sejalan dengan naik turunnya *dividend*

payout ratio dan berapapun nilai *firm size* tidak akan berpengaruh terhadap nilai *dividend payout ratio*. Dengan tidak adanya pengaruh antara *firm size* dengan *dividend payout ratio* ini menunjukkan bahwa besarnya nilai *firm size* tidak dapat mempengaruhi rasio pembayaran deviden yang diberikan oleh perusahaan. Berapapun nilai *firm size*, maka rasio pembayaran deviden yang didapat oleh pemegang saham atau nilai dari *dividend payout ratio* tidak akan terpengaruh.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang telah disajikan oleh peneliti, yang menyatakan bahwa respon pasar dipengaruhi oleh besaran tingginya *firm size*, maka respon pasar terhadap perusahaan juga akan meningkat. Rata-rata tingkat *firm size* mengalami peningkatan dan penurunan selama 2015-2019. Adanya peningkatan rata-rata *firm size* ini diindikasikan karena selama periode 2015-2019 perusahaan melakukan pembelian aset tetap setiap tahun untuk meningkatkan jumlah produksi serta untuk menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan setiap tahunnya mengalami peningkatan. Peningkatan atas perolehan *firm size* dapat diketahui berdasarkan laporan tahunan perusahaan. *Firm size* tidak dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasinya. *Firm size* tidak dapat mempengaruhi *dividend payout ratio* yang mana jika variabel *firm size* mengalami peningkatan atau penurunan maka tidak akan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Kesimpulannya tidak ada pengaruh antara variabel *firm size* terhadap *dividend payout ratio*. variabel *firm size* tidak dapat digunakan untuk analisis *dividend payout ratio*. semakin besar atau kecilnya *firm size* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini sama seperti penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Luluk dan Tri (2016), yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan

Kesimpulan yang diperoleh berdasarkan pembahasan dan hasil penelitian pada bab sebelumnya adalah sebagai berikut.

1. *Free cash flow* dan *current ratio* memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*. jadi variabel *free cash flow* dan *current ratio* dapat digunakan untuk menganalisis *dividend payout ratio*, karena semakin besar *free cash flow* dan *current ratio* maka *dividend payout ratio* juga semakin besar.
2. *Asset growth*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*. jadi variabel *Asset growth*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* tidak dapat digunakan untuk menganalisis *dividend payout ratio*, karena semakin besar atau kecilnya nilai *Asset growth*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* maka tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Keterbatasan

Penelitian ini masih jauh dari kata sempurna maka dari itu masih terdapat kekurangan dan kendala yang menjadikan hal tersebut sebagai sebuah keterbatasan penelitian sebagai berikut:

1. Penelitian ini harus mentransform data variabel *dividend payout ratio* agar data yang digunakan dapat berdistribusi normal.
2. Penelitian ini memiliki *Adjusted R Square* sebesar 0,164 atau 16,4% sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen sebesar 16,4% dan berarti ada 83,6% variabel lain diluar variabel independen yang diteliti mempengaruhi *dividend payout ratio*.

Saran

Berdasarkan pembahasan sebelumnya, saran yang dapat diberikan atas keterbatasan penelitian diatas agar dapat digunakan dalam penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan populasi seluruh perusahaan manufaktur semua sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk menghindari data *transform*.
2. Penelitian selanjutnya dapat merubah atau mengganti variabel independen lain yang dapat mempengaruhi *dividend payout ratio*.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan memperbarui periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih terbaru.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, M. A., Gunawan, B., & Candrasari, R. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, dan Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Dengan Mempertimbangkan Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 89-100.
- Annisa, D. R. (2017). Pengaruh Current ratio (CR), Leverage, Return On Assets (ROA) dan Growth terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Profita Volume 5*, 5.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro. .
- Harahap, S. S. (2015). . 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. . Jakarta: PT.RajaGrafindo Persada.
- Harjito, A., & Martono, U. S. (2002). *Manajemen Keuangan (1st ed.)*. Yogyakarta : Ekonosia.

- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Jogiyanto. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis. Edisi Keenam*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kieso, D. E., W. J., & Warfield, T. D. (2007). *Intermediate Accounting 12th ed*. Asia: John Wiley & Sons (Asia) Pte Ltd.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2014). *Accounting Intermediate Second Edition*. United States of America: Wiley.
- Kristina, S., & Djoko, S. (2017). Analisis Pengaruh Firm Size, DER, Asset Growth, ROE, EPS, Quick Ratio dan Past Dividend terhadap Dividend Payout Ratio. *Diponegoro Journal Of Management Volume 6, 3*.
- Lestari, D. S., & Chabachib. (2016). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2014o. *Journal Of Management Vol.5 No. 3*, 1-12.
- Lucyanda, J., & Lilyana. (2012). Pengaruh Free Cash Flow Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Dinamika Akuntansi Vol. 4, No. 2, September 2012, pp.*, 129-138.
- Mariya Ulfa, L., & Yuniati, T. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan, Asset Growth dan Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 5, 5*.
- Natalia, A., & Kusumastuti, R. (2017). An Analysis of Agency Costs and Dividend Payout Ratio of Non-Financial Companies. *Mimbar, Vol. 33, No. 2nd*, 261-268.
- Nurul, H., & Norbaiti. (2016). Pengaruh Cash Position, Return On Asset, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Asset Growth terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri. *Jurnal Spread Volume 6, 1*.
- Pradana, & Sanjaya. (2017). Dampak Profitabilitas, Aliran Kas Bebas, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Pembayaran Dividen Perusahaan Perbankan . *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 113-124.
- Prihantono. (2003). Estimasi pengaruh dividen payout ratio pada perusahaan publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis 1 (8)*, 7-14.
- Rafique, M. (2012). Factors Affecting Dividend Payout: Evidence from Listed Non-Financial Firms of Karachi Stock Exchange. *Journal Business Management, Volume 1, Nomor 11.*, 76 – 92.
- Sartono, A. (2009). Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi. *Edisi keempat. Cetakan Pertama. BPFE Fakultas Ekonomi UGM*.
- Sartono, A. R. (2001). *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi, Cetakan Pertama, Edisi Keempat*. BPFE, Yogyakarta.
- Scott, W. (2009). *Financial Accounting Theory (5th ed.)*. Canada: Prentice Hall.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics, Vol. 87*, 3.
- Suad, H. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Upp Stim Ykpn Yogyakarta.

Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2009).
Financial Statement Analysis 10th ed. Singapore: Mc Graw Hill.

Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.* Bandung: Alfabeta.

Widhianningrum, P. (2013). Pengaruh Biaya Agensi, Kesempatan Investasi, Hutang, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan Volume 2*, 1.

Wisrianti, L., Sientje, C. N., & Sri, M. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emba Volume 3*, 1.

